

## Erdemir

## 3Ç22 Finansal Sonuçlar - Sınırlı Pozitif

- ✓ **Beklentilerin üzerinde net kar; orta-uzun vade de marjlarda baskılayıcı görünüm** Erdemir, yılın üçüncü çeyreğinde, beklentimiz olan 1.788 milyon TL'nin %43, ortalama piyasa beklentisi olan 2.012 milyon TL'nin ise %28 üzerinde yıllık bazda %48 azalışla 2.565 milyon TL net kar açıkladı. Beklentilerin üzerinde gerçekleşen net karda, operasyonel faaliyetlerin beklentilerin üzerinde gerçekleşmesi etkili oldu. Beklentilerin üzerinde açıklanan üçüncü çeyrek finansalların, orta vadede devam eden riskler doğrultusunda, hisse performansına yansımaları "sınırlı pozitif" olarak değerlendiriyoruz.
- ✓ **Satış gelirleri beklentilerin üzerinde.** 3Ç22'de net satış gelirleri, bizim beklentimiz olan 32.695 milyon TL'nin %12,3 ortalama piyasa beklentisi olan 32.671 milyon TL'nin ise %12,4 üzerinde, yıllık bazda %101 artış ile 36.723 milyon TL seviyesinde gerçekleşti. Beklentilerin üzerinde gerçekleşen satış gelirlerinde, Erdemir'in yassı ürün fiyatlarının ortalama sektör fiyatlarından primli seyretmesinin etkili olduğunu düşünüyoruz. Özellikle ihraç edilen ürün fiyatlarının beklentimizin yaklaşık %24 üzerinde gerçekleştiğini tahmin ediyoruz. Toplam satış miktarı ise, gerileyen talep beraberinde yıllık bazda %12 daralırken, çeyreklik bazda %4 geri çekilme ile 1,8 milyon seviyesinde gerçekleşti. Talepte devam eden geri çekilmenin beraberinde küresel yassı ürün fiyatlarında devam eden geri çekilmenin satış gelirleri üzerinde baskılayıcı unsur olabileceğini düşünüyoruz.
- ✓ **FAVÖK beklentilerin üzerinde ancak marjlarda zayıflama belirgin.** FAVÖK bizim beklentimiz olan 4.294 milyon TL'nin %25, piyasa beklentisi olan 4.316 milyon TL'nin ise %24 üzerinde yıllık bazda %27,7 azalışla 5.365 milyon TL seviyesinde gerçekleşti. FAVÖK marjı ise, yıllık bazda 26, çeyreklik bazda ise 16 puan daralma ile %14,6 seviyesinde yaşandı. Diğer taraftan, beklentimiz üzerinde gerçekleşen FAVÖK'de, beklentimizin %12 altında seyreden enerji maliyetleri ve beklentimizin üzerinde gerçekleşen satış gelirleri etkili oldu. Ton başına FAVÖK ise 3Ç22'de 124 dolar/ton seviyesi ile yıllık bazda %70, çeyreklik bazda ise %62 geri çekilme yaşadı. Yüksek seyreden kömür maliyetleri ise FAVÖK cephesinde baskılayıcı unsur oldu.
- ✓ **Finansman giderleri net karı baskıladı.** Operasyonel olmayan tarafta ise, çoğunlukla kur farkı ve kredi faiz giderlerinden kaynaklı 242,75 milyon TL seviyesinde kaydedilen net finansman gideri net karı baskıladı. Diğer faaliyetlerden net gelir ise 21,3 milyon TL seviyesinde gerçekleşti.

## TUT

Hisse Fiyatı: 30,80 TL

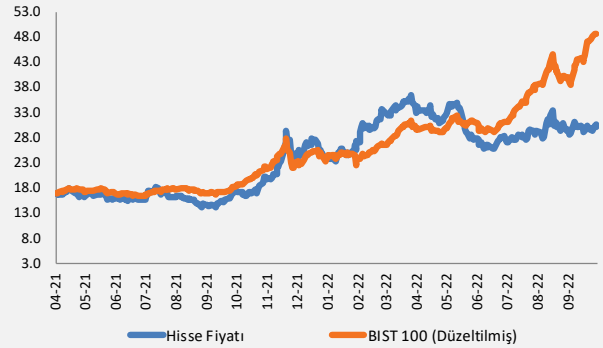
Hedef Fiyat: 38,20 TL

Getiri Potansiyeli: %24

## Özet Veriler

Hisse Kodu	EREGL
Cari Fiyat (TL)	30.80
52H En Yüksek (TL)	36.88
52H En Düşük (TL)	18.45
Piyasa Değeri (mn TL)	107,800
Piyasa Değeri (mn USD)	5,793
Halka Açıklık Oranı (%)	47.63
Konsensus HF (TL)	32.40
Konsensus Tavsiye	69.6% B / 30.4% H / 0% S
3A Hacim (mn USD)	132.6
HLY HBK (2022T)	5.10
Konsensus HBK (2022T)	5.62

## Fiyat Performansı



# Özet Finansallar

**12 aylık hedef fiyatımız olan 38,20 TL'yi koruyor; tavsiyemizi 'AL'dan 'TUT'a çekiyoruz.** Beklentilerin üzerinde gerçekleşen üçüncü çeyrek finansal sonuçlar ve hissenin yılbaşından bu yana BIST'e relatif %89 negatif performans kaydetmesini de gözönünde bulundurduğumuzda hisse performansına yansımalarının sınırlı pozitif olacağını tahmin ediyoruz. Yüksek seyreden enerji maliyetleri, sektörde üretim ve tüketimde lider konumunda bulunan Çin'de daralmanın devam etmesinin beraberinde yassı ürün fiyatlarının gerilemeye devam etmesi, talepte gözlemlenen düşüş ve Fed önderliğinde devam eden sıkılaştırıcı adımların emtialar üzerinde baskılayıcı etkisinin orta vadede devamını öngörüyoruz. Böylece, sektörün ton başına FAVÖK cephesinde zayıf seyrini devam ettireceğini düşünüyoruz. Bu doğrultuda, Erdemir için 12 aylık hedef fiyatımız olan 38,20 TL olarak koruyor; tavsiyemizi 'AL'dan 'TUT'a çekiyoruz.

EREGL (mn TL)	3Ç22	3ç21	Yıllık değ.	Çeyreksele deę.	2Ç22	HLY Araştırma Beklentisi	Piyasa Beklentisi*
<b>Net satıřlar</b>	<b>36.723</b>	<b>18.263</b>	<b>101,1%</b>	<b>6,1%</b>	<b>34.609</b>	<b>32.695</b>	<b>32.671</b>
Satışların maliyeti	31.697	11.029	187,4%	31,5%	24.104	-	-
<b>Brüt kâr</b>	<b>5.026</b>	<b>7.234</b>	<b>-30,5%</b>	<b>-52,2%</b>	<b>10.504</b>	-	-
<i>Brüt kâr marjı</i>	13,7%	39,6%	-65,4%	-54,9%	30,4%	-	-
<b>Faaliyet Giderleri</b>	<b>635</b>	<b>251</b>	<b>152,7%</b>	<b>17,9%</b>	<b>539</b>	-	-
<i>Faaliyet giderleri/Net satıřlar</i>	1,7%	1,4%	25,7%	11,1%	1,6%	-	-
<b>FVÖK</b>	<b>4.391</b>	<b>6.982</b>	<b>-37,1%</b>	<b>-55,9%</b>	<b>9.965</b>	-	-
<i>FVÖK marjı</i>	12,0%	38,2%	-68,7%	-58,5%	28,8%	-	-
<b>FAVÖK</b>	<b>5.365</b>	<b>7.418</b>	<b>-27,7%</b>	<b>-50,6%</b>	<b>10.851</b>	<b>4.294</b>	<b>4.316</b>
<i>FAVÖK marjı</i>	14,6%	40,6%	-64,0%	-53,4%	31,4%	13,1%	13,2%
<b>Net kâr (Ana Ortaklık Payları)</b>	<b>2.565</b>	<b>5.003</b>	<b>-48,7%</b>	<b>-61,4%</b>	<b>6.639</b>	<b>1.788</b>	<b>2.012</b>
<i>Net kâr marjı</i>	7,0%	27,4%	-75%	-64%	19,2%	5,5%	6,2%

Kaynak: EREGL, HLY Araştırma \* Research Turkey Anketi



# Künye & Çekince

## Halk Yatırım Araştırma – Öneri Listesi Tanımları

(Aksi belirtilmedikçe önümüzdeki 12 ay için beklenen performans)

AL: %20 ve üzeri artış

TUT: %0 ile %20 aralığında artış

SAT : %0'ın altında azalış

## Halk Yatırım Araştırma

[Halkyatirimarastirma@halkyatirim.com.tr](mailto:Halkyatirimarastirma@halkyatirim.com.tr)

+90 212 314 81 81

Banu KIVCI TOKALI	Araştırma Direktörü	<a href="mailto:BTokali@halkyatirim.com.tr">BTokali@halkyatirim.com.tr</a> +90 212 314 81 88
İlknur TURHAN	Müdür Perakende, Cam, Çimento, GYO, Mobilya, Gıda	<a href="mailto:ITurhan@halkyatirim.com.tr">ITurhan@halkyatirim.com.tr</a> +90 212 314 81 85
Ebru USTA	Yönetmen Strateji, Makroekonomi, Bankacılık	<a href="mailto:EUsta@halkyatirim.com.tr">EUsta@halkyatirim.com.tr</a> +90 212 314 82 16
Ayşegül BAYRAM	Uzman Strateji, Telekom, Madencilik, Savunma, Yazılım, Teknoloji, Enerji, Tarım	<a href="mailto:ABayram@halkyatirim.com.tr">ABayram@halkyatirim.com.tr</a> +90 212 314 87 30
Mehmet Bilal BİRCAN	Uzman Dayanıklı Tüketim, Bankacılık	<a href="mailto:MBircan@halkyatirim.com.tr">MBircan@halkyatirim.com.tr</a> +90 212 314 82 53
Emil ABDULLAYEV	Uzman Yardımcısı Demir-Çelik, Petrol & Gaz	<a href="mailto:EAbdullayev@halkyatirim.com.tr">EAbdullayev@halkyatirim.com.tr</a> +90 212 314 87 24
Yasin SARIHAN	Uzman Yardımcısı Otomotiv	<a href="mailto:YSarihan@halkyatirim.com.tr">YSarihan@halkyatirim.com.tr</a> +90 212 314 87 26

### ÇEKİNCE

Bu rapor ve yorumlardaki yazılar, bilgiler ve grafikler yalnızca bilgi edinilmesi amacıyla derlenmiştir. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel, imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Halk Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmez, bilgi eksikliği ve yanlışlığından hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Raporda yer alan ifadeler, hiçbir şekilde alış veya satış teklifi olarak değerlendirilemez. Halk Yatırım'ın rapordaki bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek doğrudan ve dolaylı kazanç ve zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur.

Bu ileti 05 Kasım 2014 tarih ve 29166 sayılı Resmî Gazetede yayınlanan ve 01 Mayıs 2015 tarihinde yürürlüğü giren "Elektronik Ticaretin Düzenlenmesi Hakkında" çıkan kanunun 2.Maddesi c bendinde belirtilen Ticari Elektronik ileti kapsamında değildir.



HalkYatirimMenkulDegerler.A.S



company/halk-yatirim-menkul-degerler



halkyatirim



halkyatirim